

Nota Breve 11/06/2025

**EUA – Poucas evidências do aumento das tarifas na inflação de maio.**

## Dados

- A inflação global nos EUA subiu 0,1 p.p. para 2,4% em maio (2,3% em abril), enquanto a inflação subjacente, que exclui alimentos e energia, manteve os 2,8% em termos homólogos.
- Em termos mensais e ajustados de sazonalidade, tanto a inflação global como a inflação subjacente aumentaram 0,1% (em abril, 0,2% em ambos os casos), ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado.

## Avaliação

- Após três meses de queda, a inflação global aumentou modestamente, situando-se em 2,4%, enquanto a inflação subjacente permaneceu inalterada em 2,8%, pelo terceiro mês consecutivo. Estes dados têm-se comportado praticamente em linha com as expectativas (2,5% para a global e 2,9% para a subjacente) e não alteram as tendências que temos vindo a observar: após alguns meses de queda, parece que tanto a inflação global como a inflação subjacente estão a encontrar alguma resistência para continuar a descer, mas, de momento, não há qualquer alteração na tendência.
- Também não se verificam alterações significativas no padrão de comportamento das principais componentes: a energia continua a ficar mais barata, embora a um ritmo mais lento (-3,5% vs -3,7%) e a contenção dos serviços (+0,1 p.p., para 3,7%), graças ao facto de não se verem pressões adicionais na componente *shelter* (que abrandou ligeiramente para 3,9%) explicam a ligeira recuperação da inflação global e a estabilidade da *core*.
- Os itens que se esperaria que começassem a sofrer mais cedo com o aumento dos custos devido ao aumento das tarifas, como bens duradouros e não duradouros, registam aumentos mensais de apenas 0,2% e 0,0%, respetivamente, o que parece indicar que, por enquanto, a temida transferência do aumento das tarifas para os preços finais não está a acontecer. Vale a pena referir que os preços de veículos e camiões novos caíram no mês 0,5% e 0,3%, respetivamente, apesar das tarifas atuais sobre automóveis.

É preciso desagregar de forma muito mais detalhada os componentes para se começarem a detetar sinais incipientes: o preço dos grandes eletrodomésticos subiu 4,3% no mês e os brinquedos 2,2%, mas seu peso dentro do índice total é muito pequeno (0,1% e 0,3%, respetivamente)

- Em balanço, os dados de maio são positivos, uma vez que refletem que o impacto das tarifas nos preços finais ainda não se concretizou. No entanto, a cautela deve ser mantida, dado que a maioria das pesquisas de opinião e ambiente de negócios sugerem que os empresários antecipam aumentos significativos de preços. Portanto, e dada a incerteza que ainda rodeia o cenário global, não esperamos que a Fed tome decisões apressadas e continuamos confiantes de que, na sua reunião de 17 e 18 de junho, manterá, pela quarta reunião consecutiva, os *Fed funds* no intervalo de 4,25%-4,50%.
- Os dados relativos à inflação tiveram um impacto moderado nos mercados financeiros. Por altura do fecho desta nota, as *yields* dos *Treasuries* caíram modestamente ao longo de toda a curva, principalmente as maturidades mais curtas, e as bolsas americanas registaram ganhos muito modestos (Nasdaq +0,41%, S&P +0,20%), o que afetou pouco os índices europeus, que mostraram um desempenho misto ao longo do dia. Em relação ao euro, este prolongou a apreciação que vinha a mostrar no dia, e atingiu 1,149 eur/usd.

<i>Varição homóloga (%)</i>	<b>Fev-25</b>	<b>Mar-25</b>	<b>Abr-25</b>	<b>Mai-25</b>
IPC Global	2,8	2,4	2,3	2,4
IPC Subjacente	3,1	2,8	2,8	2,8
<i>Varição mensal (%) *</i>				
IPC Global	0,2	-0,1	0,2	0,1
IPC Subjacente	0,2	0,1	0,2	0,1

**Nota:** \*Série ajustada de sazonalidade.

**Fonte:** BPI Research, com base em dados do BLS.

BPI Research, 2025

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

#### **AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”**

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.